Vergaderjaar 2016–2017

32 013 **Toekomst financiële sector**

Nr. 141 **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 20 december 2016

De WRR heeft op 12 oktober de studie «Samenleving en financiële sector in evenwicht» gepubliceerd, waarin het een brede analyse verricht naar de verhouding tussen de Nederlandse financiële sector enerzijds en de Nederlandse economie en samenleving anderzijds. Hieronder vindt u de kabinetsreactie op dit WRR-rapport.

Analyse van de WRR

In zijn analyse benadrukt de WRR dat de financiële sector de afgelopen decennia een steeds grotere rol is gaan spelen in de Nederlandse economie en samenleving. De sector staat niet los van de samenleving, maar een fundamenteel onderdeel hiervan.

Tegen deze achtergrond wijst de WRR erop dat er tot nu toe weinig aandacht is geweest voor de sterke afhankelijkheden tussen de samenleving, de economie en de financiële sector. De WRR benadrukt dat de samenleving in een betere verhouding tot de financiële sector moet komen te staan en weerbaarder moet worden tegen schokken vanuit de financiële sector. De WRR pleit daarom voor aanpassingen in het sociaaleconomisch beleid die de samenleving minder afhankelijk maakt van de financiële sector.

Daarnaast stelt de WRR dat het huidige beleid ten aanzien van de financiële sector zich moeizaam verhoudt tot de complexiteit en de onzekerheden waaraan de sector blootstaat. De WRR adviseert daarom onder andere in te zetten op het vergroten van de robuustheid van de sector. De WRR ziet, ondanks internationale afspraken, ruimte voor nationaal beleid richting de financiële sector, al is deze ruimte duidelijk beperkter dan beleid gericht op de samenleving.

Tot slot wijst de WRR op het belang van politieke betrokkenheid. De WRR stelt dat beleid ten aanzien van de financiële sector niet los kan worden

kst-32013-141
ISSN 0921 - 7371
’s-Gravenhage 2016

gezien van het sociaaleconomisch beleid en daarom om continue betrokkenheid van de politiek vraagt.

De WRR noemt op basis van een analyse van de afgelopen decennia drie kernproblemen die voortkomen uit de relatie tussen de financiële sector, de economie en de samenleving. Ten eerste wijst de WRR op de inherente financiële instabiliteit van de sector. Financiële crises zijn kostbaar. Maar ook het procyclisch opereren van de sector zorgt ervoor dat in goede tijden krediet te ruim beschikbaar wordt gesteld en dat er in krappe tijden juist een te beperkt kredietaanbod is. Tweede kernprobleem is volgens de WRR de dominantie van de financiële sector in de economie en samenleving. De WRR wijst op verschillende ontwikkelingen die ten grondslag aan de toegenomen rol van de sector, zoals de vergrijzing waardoor besparingen zijn toegenomen, verzelfstandiging van semi-publieke sectoren en fiscale prikkels die schuldfinanciering bevorderen boven financiering met eigen vermogen. Door deze ontwikkelingen zou het financiële systeem eerder leidend of dominant zijn, dan volgend en ondersteunend.

Het derde probleem waar de WRR op wijst is dat de financiële sector kortzichtigheid in de economie en samenleving versterkt. Zo kan het sturen op dagkoersen in financiële markten kortzichtigheid uitlokken bij investeerders, maar ook bij niet financiële ondernemingen. Dat zet de langetermijnoriëntatie in de reële economie en samenleving onder druk, aldus de WRR.

Tegen deze achtgrond doet de WRR een aantal aanbevelingen. In essentie zijn deze gericht op het robuuster maken van de sector, het vergroten van de weerbaarheid van de samenleving en het verstevigen van politieke betrokkenheid bij beleid voor de financiële sector.

Reactie kabinet

In de optiek van het kabinet is het de WRR gelukt om een scherpe analyse te maken van de relatie tussen de financiële sector en de samenleving. Bovendien zet het rapport helder uiteen dat niet alleen maatregelen binnen sector belangrijk zijn, maar dat juist in het sociaaleconomische beleid veel ruimte bestaat om de verhouding tussen sector en samenleving te verbeteren. Daarmee is het rapport niet alleen analytisch van hoge kwaliteit maar verbreedt het ook duidelijk de blik ten aanzien van beleidsmogelijkheden.

Het kabinet vindt het belangrijk dat ook nu de financiële crisis enige tijd achter ons ligt, aandacht blijft bestaan voor de vraag hoe dienstbaar de financiële sector is aan de Nederlandse economie en samenleving. Het WRR rapport levert een nuttige bijdrage aan deze discussie.

Zo laat de WRR zien hoe de financiële sector voorafgaand aan de crisis is gegroeid en dat dit mogelijk niet altijd ten gunste is geweest van de samenleving. De WRR laat ook zien hoe huishoudens, bedrijven en semi-publieke instellingen sterk afhankelijk zijn geworden van financiële diensten. Zo hebben huishoudens zowel veel schulden als bezittingen en via beide kanalen een relatie met de financiële sector. Dit past deels in het proces van modernisering van de economie en verzorgingsstaat, maar zorgt ook voor een grotere verantwoordelijkheid voor huishoudens. Daarnaast benoemt de WRR terecht dat het MKB in grote mate afhankelijk is van bancaire financieringen en financiële indicatoren steeds belangrijker zijn geworden, ook voor niet financiële bedrijven. Ook benoemt de WRR dat decentralisaties ertoe hebben geleid dat semi-publieke instellingen grotere verantwoordelijkheden gekregen hebben, bijvoorbeeld

voor het beheer van vastgoed. Dit laatste is bewust kabinetsbeleid geweest gericht op onder meer het professionaliseren van deze instellingen.

Het is waardevol dat de WRR een breed perspectief kiest, met zowel de sector als de samenleving als aangrijpingspunt van beleid. In reactie op de financiële crisis is er wereldwijd veel aandacht geweest voor het vergroten van de stabiliteit van financiële instellingen. Dit heeft geleid tot een groot aantal maatregelen, waaronder hogere buffers voor banken en gemeenschappelijk Europees bankentoezicht. Daarbij zijn zowel in nationaal als in Europees verband maatregelen genomen om de financiële sector meer dienstbaar aan de samenleving te laten zijn. Terecht wijst de WRR er dan ook op dat beleid gericht op een goede verhouding tussen de financiële sector en de samenleving niet alleen aangrijpingspunten kent binnen de sector, maar ook binnen het sociaaleconomisch beleid.

Het kabinet kan zich op hoofdlijnen goed vinden in de doelstellingen die de WRR nastreeft, namelijk een robuuste sector, een weerbare samenleving en een betrokken politiek. Hieronder bespreken we een aantal van de onderdelen uit het WRR-rapport meer specifiek.

Financiële dynamiek

Het kabinet deelt de analyse van de WRR dat er mogelijkheden zijn om de blootstelling aan financiële dynamiek van huishoudens en bedrijven te verminderen. Beleid gericht op het verkorten van huishoudbalansen is hier onderdeel van. Zo heeft het kabinet op het terrein van de woningmarkt stappen gezet. De eigenwoningschuld dient ten minste annuïtair te worden afgelost om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaftrek en ook worden het maximale tarief voor de hypotheekrenteaftrek en de maximale Loan-to-Value ratio stapsgewijs afgebouwd. Hiermee worden hoge schulden en daaraan gekoppelde risico's voor huishoudens en banken op evenwichtige wijze gereduceerd.

De vergoeding voor het verschaffen van eigen vermogen (dividend) is in de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 niet aftrekbaar, terwijl de vergoeding over vreemd vermogen (rente) wel aftrekbaar is. Hierdoor bestaat bij bedrijven een stimulans om meer vreemd vermogen aan te houden. Dit komt de schokbestendigheid van de Nederlandse economie niet ten goede. Het kabinet deelt daarom de visie van de WRR om eigen en vreemd vermogen evenwichtiger te belasten waardoor de prikkel tot schuldfinanciering wordt verminderd. In dat kader heeft het kabinet in de eerste helft van 2015 als onderdeel van een mogelijke stelselherziening een optie beschreven en die aan de Tweede Kamer voorgelegd.

In Europees verband dient per 1 januari 2019 de richtlijn gericht tegen belastingontwijking te worden geïmplementeerd, de zogenoemde *«Anti Tax Avoidance Directive»*. De richtlijn bevat een generieke renteaftrekbeperking in de vorm van een *earnings stripping*-maatregel. Deze maatregel heeft primair het karakter van een maatregel tegen belastingontwijking, maar heeft als bijkomend voordeel dat eigen en vreemd vermogen in voorkomende gevallen meer gelijk worden behandeld. Zoals toegezegd tijdens de financiële beschouwingen in de Eerste Kamer, zullen de Staatssecretaris van Financiën en ik de Eerste Kamer in een aparte brief nader informeren over het meer gelijk behandelen van eigen en vreemd vermogen. In het bijzonder zal in die brief worden ingegaan op de IMF-voorstellen en de voor- en nadelen die het kabinet daarbij ziet. Ik zeg u bij deze toe dat wij deze brief gelijktijdig aan uw Kamer sturen.

Het kabinet deelt de analyse van de WRR dat een contract van persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling mogelijk kan bijdragen aan een meer toekomstbestendig pensioenstel. Het kabinet heeft voor de zomer een Perspectiefnota over de toekomst van het stelsel uitgebracht. De sociale partners, het pensioenveld en het kabinet werken momenteel aan de verdere vormgeving van het nieuwe stelsel.

Onderhandelingspositie van klanten

De onderhandelingspositie van afnemers van financiële diensten moet volgens de WRR worden versterkt. De positie van consumenten, maar ook van (klein)zakelijke klanten wordt sterk beïnvloed door de kennisvoorsprong die financiële instellingen doorgaans hebben. Dit is ook het uitgangspunt achter de bescherming die de wet bij financiële dienstverlening biedt aan consumenten en in sommige gevallen aan (klein)zakelijke klanten. In dit verband wijs ik graag op de consultatie «Effectiviteit en gewenste mate van bescherming van zzp-er en mkb-ers bij financiële diensten en producten» waarmee ik onderzoek of de positie van kleinzakelijke klanten versterking behoeft. Naast wettelijke bescherming om de onderhandelingspositie te verbeteren is van belang dat verantwoord financieel gedrag van consumenten wordt bevorderd. Hiertoe worden initiatieven genomen door Wijzer in Geldzaken. Ook de effectiviteit van de informatie voor klanten kan onder meer door standaardisatie worden verbeterd. De WRR noemt in dit verband ook standaardproducten. Recent onderzoek in opdracht van het Ministerie van Financiën naar het effect van standaardproducten op het keuzegedrag van consumenten heeft laten zien dat het gewenste effect niet wordt bereikt. In vervolg op dit onderzoek zal worden gezocht naar alternatieve manieren om de positie van consumenten te versterken.[1]

Weerbaarheid van instellingen met een semi(publieke) taak

De WRR pleit ervoor dat semi-publieke instellingen weerbaarder worden tegen de financiële sector door duidelijker af te bakenen wat de verantwoordelijkheden van deze instellingen zijn en door de governance te verbeteren. De WRR ziet vooral risico’s bij grote complexe vastgoedinvesteringen.

Het kabinet onderkent dat grote incidentele investeringen tot risico’s leiden. Verschillende voorbeelden wijzen hierop. Het kabinet ziet verschillende mogelijkheden om te komen tot beter management van zulke investeringen.

Bij woningbouwcorporaties zijn in lijn met de aanbeveling van de WRR de afgelopen al verschillende maatregelen genomen om de weerbaarheid te vergroten. Zo is het werkdomein van corporaties nauwkeuriger gedefinieerd, zijn strenge regels gesteld aan het gebruik van derivaten en zijn de governance-eisen aangescherpt.

Voor zorgaanbieders geldt dat zij als private organisaties zelf verantwoordelijk zijn voor hun eigen bedrijfsvoering en de risico’s die daarmee samenhangen. Met de afschaffing van het bouwregime in 2009 zijn ook de risico’s ten aanzien van vastgoedinvesteringen overgegaan van de overheid naar de zorgaanbieders. Individuele zorginstellingen zijn dus zelf verantwoordelijk voor hun bedrijfsvoering ten aanzien van onroerend goed en zij dragen ook zelf de risico’s die daarmee samenhangen. Daarmee hebben zij er zelf belang bij om vooraf kritisch te kijken naar

[1] Kamerstuk 32 013, nr. 138

vastgoedinvesteringen en daarover kennis in te winnen, maar ook om ervoor te zorgen dat hun organisatiestructuur op orde is.

Ten aanzien van onderwijsinstellingen in het hoger- en beroepsonderwijs[2] lijkt het voorstel van de WRR om onderling kennis over vastgoedprojecten uit te wisselen op het voorstel om een expertisecentrum onderwijshuisvesting op te richten. Een dergelijk voorstel is eerder bekeken door de commissie Meurs, die onderzoek heeft gedaan naar de omstandigheden rondom de huisvestingsbeslissingen door het ROC Leiden. Naar aanleiding van de bevindingen van deze commissie heeft het kabinet toen geconcludeerd dat het instellen van een expertisecentrum onderwijshuisvesting als instituut niet haar voorkeur heeft. Het is primair de verantwoordelijkheid van onderwijsbestuurders om grote projecten waaronder huisvesting, goed in te richten en te organiseren. Het kabinet hecht aan het organiseren van informatie-uitwisseling door de onderwijsinstellingen zelf. Zo heeft de MBO Raad stappen gezet om te komen tot een Informatiecentrum Vastgoed & Financiën.

Het kabinet wil informatie-uitwisseling tussen semi-publieke instellingen verder stimuleren en beziet bijvoorbeeld of expertise door het Rijksvastgoedbedrijf geleverd kan worden. Ook is het kabinet voornemens de overdracht van verantwoordelijkheid en risico's aan instellingen met een semi(publieke) taak te evalueren.

Cultuur binnen de financiële sector

De WRR spreekt ook over de cultuur in de financiële sector. Volgens de WRR zouden banken en verzekeraars juist zelf moeten uitstralen dat buffers van groot belang zijn. Het kabinet kan zich hier in vinden. Sinds de financiële crisis heeft de financiële sector zich, mede ingegeven door regelgeving, al een stuk zorgvuldiger en meer dienstbaar opgesteld. De financiële sector heeft bijvoorbeeld ook zelf initiatieven genomen, zoals de invoering van het tuchtrecht in de bankensector.[3] Toch is het vertrouwen van burgers in financiële instellingen nog altijd een stuk lager dan voor de financiële crisis. Het feit dat banken nu hogere buffers hebben en dat dit bijdraagt aan stabiliteit zou ook door de banken zelf kunnen worden benadrukt.

Weerbaarheid van de financiële sector

Zoals de WRR benoemt zijn de kapitaaleisen voor banken de afgelopen jaren fors verhoogd. Hier komt bij dat ook markten eisen dat banken meer kapitaal aanhouden. Door hogere kapitaalratio's zijn banken robuuster geworden en beter in staat om zelf schokken te absorberen, in plaats van deze af te wentelen op de samenleving.

De Nederlandse eisen ten aanzien van de ongewogen kapitaaleisen (*leverage* ratio) stijgen al uit boven de voorlopige internationale kapitaaleisen en het kabinet zal in lijn hiermee ook in de aankomende Europese onderhandelingen over de *leverage* ratio inzetten op stevige afspraken.

De WRR pleit voor kapitaaleisen die nog hoger komen te liggen, maar noemt daarbij niet andere eisen die de schokbestendigheid van banken tevens verder (zullen) vergroten.[4] Zo dienen banken ook aan liquiditeits-

[2] Huisvesting van primair en voortgezet onderwijs is een verantwoordelijkheid van gemeenten.
[3] Zie Kamerstuk 32 013, nr. 132.
[4] Kamerstuk 32 013, nr. 119.

eisen te voldoen.[5] Ook draagt de bankenunie eraan bij dat toezichthouders meer grip hebben op onevenwichtigheden in de Europese bankensector en deze aan kunnen pakken. Daarnaast is in Europa een raamwerk overeengekomen dat ervoor zorgt dat verliezen en de kosten van herkapitalisatie zoveel mogelijk worden opgevangen door aandeelhouders en schuldeisers van banken, middels het instrument van *bail-in*. Hiertoe worden banken verplicht voldoende kapitaal en schuldinstrumenten op de balans te hebben (de zogenoemde MREL-eis) dat kan worden aangeslagen om indien nodig verliezen te dragen en de bank te herkapitaliseren. Specifiek voor de mondiale systeembanken zijn hier geharmoniseerde minimumeisen over afgesproken (de TLAC-standaard). De Europese Commissie heeft inmiddels een voorstel gepresenteerd om deze in EU-wetgeving te implementeren. Hierdoor wordt een beroep op publieke middelen zoveel mogelijk beperkt. Daarnaast zorgt het instrument van afwikkeling er ook voor dat problemen bij banken op ordentelijk wijze worden opgelost, waardoor cruciale functies zoveel mogelijk overeind blijven.[6]

Diversiteit

De WRR beveelt aan om te streven naar meer diversiteit binnen de financiële sector. Het kabinet deelt deze visie en streeft ook naar een diverse en concurrerende sector. Toetreding van nieuwe (innovatieve en vaak kleine) marktpartijen draagt bij aan concurrentie en vernieuwende activiteiten. Dit zorgt voor meer druk op de gevestigde marktpartijen en kan leiden tot betere en meer klantgerichte dienstverlening. Ook kunnen maatregelen gericht op het bevorderen van de concurrentie tussen de huidige spelers de marktwerking verbeteren. Doel van het Kabinet is dan ook om de diversiteit op de Nederlandse financiële sector te vergroten en de marktconcentratie te verminderen, met als gevolg lagere prijzen en meer keuzemogelijkheden voor consumenten en bedrijven. Hiertoe heeft het kabinet samen met De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voorstellen gedaan in de zogeheten Toetredingsbrief.[7]

Tevens streeft het kabinet naar vergroting van alternatieve financieringskanalen. Dit maakt de financieringsbasis van de reële economie bestendiger tegen schokken en sluit deels beter aan bij de financiële behoefte van de economie. Tegen deze achtergrond heeft het kabinet dan ook stappen gezet om de ontwikkeling van alternatieve en vernieuwende financieringskanalen mogelijk te maken, zoals ten aanzien van kredietunies en crowdfunding.

Ook stelt de WRR dat het van belang is dat de complexiteit van de financiële sector onderkend wordt en niet onnodig gestuurd wordt op details. Het kabinet is het eens dat te detaillistische regelgeving niet altijd gewenst is. Complexiteit in financiële producten en diensten draagt bij aan ongekende en onderschatte risico's. Deze complexiteit lokt vervolgens weer gedetailleerde regelgeving en toezicht uit. Bij DNB staat dit thema op de agenda. In 2017 onderzoekt DNB onbedoelde neveneffecten van complexe financiële regulering. Het kabinet vraagt verder in Europees verband aandacht voor meer proportionaliteit en eenvoud in de regel-

[5] Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/61 van de Commissie van 10 oktober 2014 ter aanvulling van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees parlement en de Raad met betrekking tot het liquiditeitsdekkingsvereiste voor kredietinstellingen (PbEU 2015, L 11).
[6] Binnen de bankenunie is met de vormgeving van het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (SRM) deze regelgeving omtrent herstel en afwikkeling verdergaand geharmoniseerd en is besluitvorming getild naar het centrale Europese niveau (middels de oprichting van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad, SRB).
[7] Kamerstuk 32 013, nr. 131.

geving, bijvoorbeeld tijdens de komende algehele herziening van het kapitaaleisenraamwerk (CRD/CRR). Daarnaast geldt dat de sector zelf ook een belangrijke rol heeft om de complexiteit gericht terug te dringen, de risico's terug te dringen en deze te kennen en beprijzen, en zo ook de klant beter te bedienen[8].

Tegelijk noemt de WRR ook de opkomst van niet-bancaire financiële instellingen, waaronder ook schaduwbanken[9]. Enerzijds zijn sommige van deze instellingen een welkome bron van aanvullende financiering. Anderzijds is het kabinet zich ook bewust van de potentiële risico's in het schaduwbankwezen en daarom is het van belang dat deze worden gemonitord, ook op mondiaal niveau door de Financial Stability Board (FSB). Daar waar zich excessieve risico's opbouwen, dienen maatregelen te worden getroffen.

Structurele betrokkenheid van de politiek

Het kabinet deelt de visie van de WRR dat politieke betrokkenheid bij financiële- sectorbeleid belangrijk is en niet beperkt zou moeten zijn tot incidenten tijdens crises. Terecht wijst de WRR erop dat juist in tijden van voorspoed risico's worden opgebouwd en dat dit dus het moment van ingrijpen zou moeten zijn. In de praktijk zal het volgens de WRR echter niet eenvoudig zijn om tegen de heersende teneur in risico's te benoemen. De WRR stelt daarom voor om periodiek, bijvoorbeeld jaarlijks, in de Tweede Kamer een debat te organiseren over «de staat van het financiële systeem». Ik sta daar uiteraard voor open, maar laat het over aan uw Kamer. Momenteel bestaat reeds een jaarlijkse bijeenkomst waarbij de president van DNB en de directeur van het Centraal Plan Bureau (CPB) de Tweede Kamer informeren over de financiële stabiliteit in Nederland. Mogelijk kan, in lijn met het bredere perspectief dat de WRR benoemt, tijdens deze hoorzittingen meer aandacht worden besteed aan aangrijpingspunten binnen de economie en samenleving om de weerbaarheid voor financiële schokken te vergroten. Dit hangt ook voor een groot deel af van de wensen van uw Kamer. Ook heeft het Financieel Stabiliteitscomité waar vertegenwoordigers van DNB, de AFM, het CPB en het Ministerie van Financiën bijeenkomen, als taak om ontwikkelingen op het gebied van de financiële stabiliteit te rapporteren aan de politiek[10].

Ook het organiseren van betrokkenheid van klanten van de financiële sector bij het maken van beleid zou volgens de WRR beter ingebed kunnen worden. Het kabinet is van mening dat alle relevante partijen betrokken moeten (kunnen) worden bij beleidsvoorstellen, waaronder consumentenorganisaties. Daarom wordt onder meer bij de voorbereiding van wetsvoorstellen op het terrein van financiële markten veelvuldig gebruik gemaakt van publieke (internet)consultaties. Het Ministerie van Financiën benadert daarbij breed maatschappelijk belanghebbenden. Bij alle wetgeving wordt ook in de «lobyparagraaf» wie welke inbreng heeft gehad.

Concluderend is het kabinet dankbaar voor de analyse van de WRR en zal zoals hierboven beschreven de aanbevelingen meewegen in haar beleid.

---

[8] Zie ook Kamerstuk 32 013, nr. 132.
[9] Zie ook Kamerstuk 32 013, nr. 117
[10] Zie bijvoorbeeld Kamerstuk 32 545, nr. 46.

Het rapport is een belangrijke aanvulling op bestaande analyses omdat het een breed en langjarig perspectief kiest. Het verdient dan ook aanbeveling het ingezette beleid consistent door te trekken en te bewaken.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem